BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Enquête sur les perspectives des entreprises

Résultats de l'enquête de l'automne 2015 | Vol. 12.3 | 9 octobre 2015

Selon les résultats de l'enquête sur les perspectives des entreprises réalisée cet automne, les attentes des entreprises continuent de diverger, ces dernières s'ajustant graduellement à un environnement caractérisé par des prix des produits de base plus faibles et un dollar canadien plus bas. Dans l'ensemble, les perspectives de ventes et d'investissement se sont améliorées, en raison notamment du soutien continu de la demande américaine. Toutefois, la confiance demeure précaire dans le cas des entreprises liées directement ou indirectement au secteur des ressources.

Vue d'ensemble

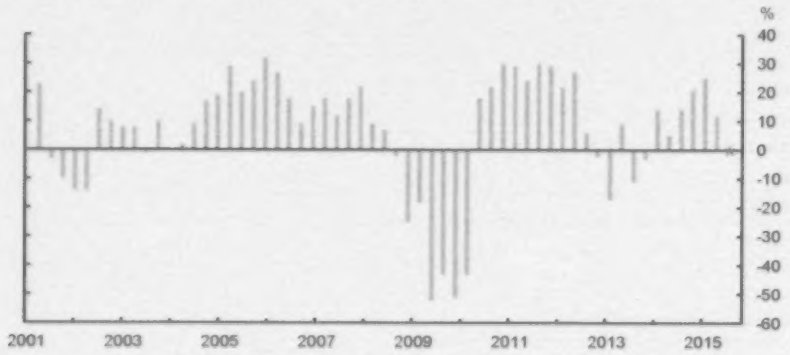
- Bien que la confiance des firmes reste fragile globalement, les indicateurs avancés de l'activité économique se sont améliorés. Les entreprises font état d'un raffermissement des attentes en matière de ventes, en particulier en ce qui concerne leurs clients étrangers, à la faveur des perspectives généralement positives de l'économie américaine et de la dépréciation du dollar canadien.
- Cela dit, les effets néfastes de la faiblesse persistante des cours des produits de base continuent de se répercuter sur l'économie et assombrissent les perspectives de nombreuses entreprises liées directement ou indirectement au secteur des ressources.
- Les intentions des firmes d'accroître leurs investissements sont plus répandues, particulièrement dans certaines industries de services et le secteur manufacturier. Les entreprises envisagent d'augmenter leurs effectifs, mais les intentions d'embauche restent dans l'ensemble modestes, en partie du fait des intentions limitées à cet égard parmi les firmes tournées vers le marché intérieur.
- Moins d'entreprises prévoient avoir de la difficulté à faire face à une hausse inattendue de la demande, ce qui tient en grande partie à l'incidence du choc des prix des produits de base et à l'atonie de l'activité économique au cours des derniers trimestres. Les indicateurs de pénuries de main-d'œuvre se maintiennent à de bas niveaux, ce qui tend à démontrer qu'il subsiste des ressources inutilisées sur le marché du travail.
- Les entreprises s'attendent à ce que les prix des intrants et des extrants progressent plus rapidement, en raison notamment de nouvelles pressions à la hausse exercées par la dépréciation du dollar canadien. Les attentes d'inflation demeurent concentrées dans la moitié inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation visée par la Banque.
- De façon générale, les firmes indiquent que les conditions du crédit se sont quelque peu resserrées au cours des trois derniers mois, en particulier pour ce qui est des entreprises exposées au secteur de l'énergie.

Le présent bulletin contient une synthèse de l'information qui a été obtenue dans le cadre d'entrevues réalisées par le personnel des bureaux régionaux de la Banque auprès des responsables d'une centaine d'entreprises, choisies en fonction de la composition du produit intérieur brut du Canada. Les données de l'enquête de l'automne 2015 ont été recueillies entre le 20 août et le 16 septembre 2015. Le solde des opinions peut varier entre + 100 et – 100. Les chiffres étant arrondis, le total des pourcentages n'est pas nécessairement égal à 100. Des précisions concernant le questionnaire de l'enquête et le contenu informatif des réponses obtenues sont présentées dans le site Web de la Banque du Canada. Les résultats de l'enquête constituent un condensé des opinions exprimées par les répondants et ne reflètent pas forcément le point de vue de la Banque du Canada.

Activité économique

Selon les résultats de l'enquête de l'automne, le solde des opinions au sujet de la croissance passée des ventes a encore diminué pour atteindre zéro, les firmes ayant enregistré, en moyenne, une stagnation de la croissance des ventes ces 12 derniers mois (**Graphique 1**). Le recul de cet indicateur tient en grande partie aux entreprises des régions productrices d'énergie. Cela dit, après avoir fait état d'attentes modérées en matière de ventes dans les trois précédentes enquêtes, les firmes prévoient maintenant, dans l'ensemble, une certaine accélération de leurs ventes au cours des 12 prochains mois (**Graphique 2**). Ce résultat masque une divergence entre les perspectives des entreprises. D'une part, plusieurs firmes ont procédé à des restructurations et ont recentré leurs efforts, notamment grâce à l'innovation et à l'accroissement des ventes en ligne; dans certains cas, ces ajustements se sont opérés dans le contexte d'une consolidation de leur industrie. Ces entreprises s'estiment désormais en meilleure position pour tirer parti du renforcement de la demande étrangère. D'autre part, bien que les effets négatifs du choc des prix du pétrole semblent de plus en plus être chose du passé, les perspectives restent faibles parmi les firmes du secteur et de la chaîne d'approvisionnement de l'énergie, ainsi que parmi celles exposées au ralentissement des dépenses des ménages et à la diminution de la confiance dans les régions touchées.

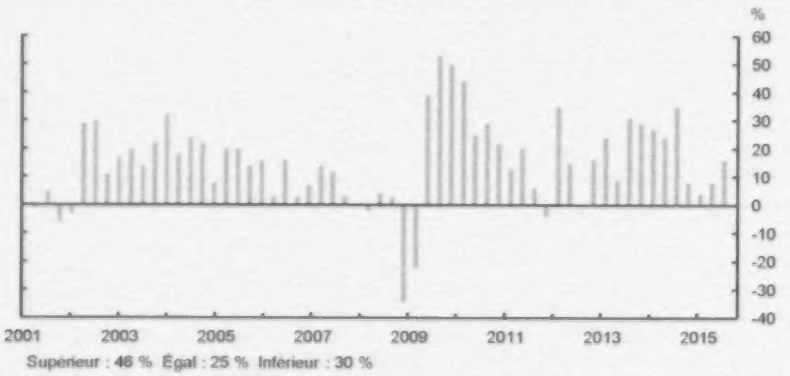
Graphique 1 : **Les entreprises ont enregistré une stagnation de la croissance des ventes ces 12 derniers mois...**
Solde des opinions[a]
Au cours des 12 derniers mois, le volume de vos ventes a-t-il augmenté à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?



Supérieur : 39 % Égal : 22 % Inférieur : 39 % Aucune réponse : 1 %

a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui signalent un ralentissement
° Indique que le solde des opinions est nul.

Graphique 2 : **... mais prévoient une certaine accélération de leurs ventes au cours des 12 prochains mois**
Solde des opinions[a]
Au cours des 12 prochains mois, le volume de vos ventes devrait-il augmenter à un taux supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 mois précédents?



Supérieur : 46 % Égal : 25 % Inférieur : 30 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un taux de croissance plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient un ralentissement

Parmi les facteurs haussiers, la majorité des entreprises, particulièrement celles du secteur manufacturier, prévoient un accroissement de leurs ventes à la faveur du raffermissement de l'économie américaine. Les firmes s'attendent à ce que leurs exportations s'accélèrent au cours des 12 prochains mois, et ont signalé que les indicateurs des ventes futures aux clients étrangers (carnets de commandes, demandes de renseignements, etc.) avaient progressé comparativement à il y a 12 mois. Au chapitre de la demande intérieure, les entreprises n'ont mentionné qu'un redressement modeste des indicateurs des ventes futures par rapport à il y a un an.

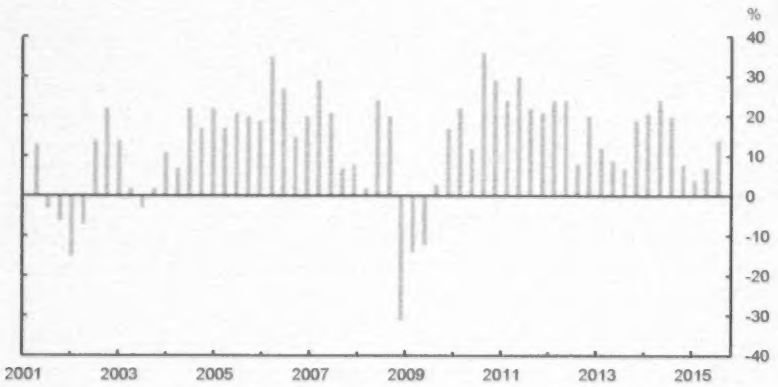
Dans plusieurs industries, les firmes ont déclaré tirer parti de la dépréciation du dollar canadien survenue au cours de la dernière année. Les exportateurs enregistrent des marges accrues sur leurs ventes aux États-Unis et profitent d'une hausse de la demande étrangère découlant de prix plus concurrentiels à l'extérieur du pays. Certaines entreprises connaissent également une intensification de leurs activités associées au tourisme ou subissent une concurrence moins vive au Canada de la part des firmes américaines. D'autres, notamment celles du secteur du commerce de gros et de détail, ont toutefois signalé que la dépréciation du dollar canadien leur pose des difficultés. Bon nombre d'entre elles avaient déjà répercuté l'augmentation du prix de leurs intrants importés sur leurs clients, mais sont d'avis que, dans le contexte concurrentiel actuel, il serait nuisible à leurs ventes de relever encore les prix en réaction à la nouvelle baisse des cours du change.

Le solde des opinions à l'égard des investissements en machines et matériel s'est inscrit en hausse dans l'enquête de l'automne, ce qui porte à croire que les entreprises sont plus généralement disposées à accroître leurs dépenses au cours des 12 prochains mois (**Graphique 3**). Les firmes de plusieurs secteurs, particulièrement certaines industries de services et le secteur manufacturier, envisagent d'augmenter la production ou d'étendre leurs activités. Dans bien des cas, les entreprises tournées vers le marché intérieur ont dit investir afin de moderniser leurs installations ou de mettre en place de nouvelles technologies de l'information. Certains exportateurs ont également invoqué le renforcement de la demande étrangère. Cependant, plusieurs firmes mettent encore un frein à leurs projets d'investissement, citant, entre autres facteurs, la demande intérieure insuffisante. D'autres jugent que l'amélioration de la demande étrangère visant leurs produits doit s'enraciner plus solidement pour justifier de nouvelles dépenses d'investissement.

Graphique 3 : **Les intentions d'accroître les investissements sont plus répandues...**

Solde des opinions[a]

Au cours des 12 prochains mois, les investissements en machines et matériel de votre entreprise devraient-ils être supérieurs, égaux ou inférieurs à ceux des 12 derniers mois?



Supérieurs : 40 % Égaux : 34 % Inférieurs : 26 % Aucune réponse : 1 %

a. Pourcentage des entreprises qui prévoient augmenter leurs investissements diminué du pourcentage de celles qui prévoient les réduire

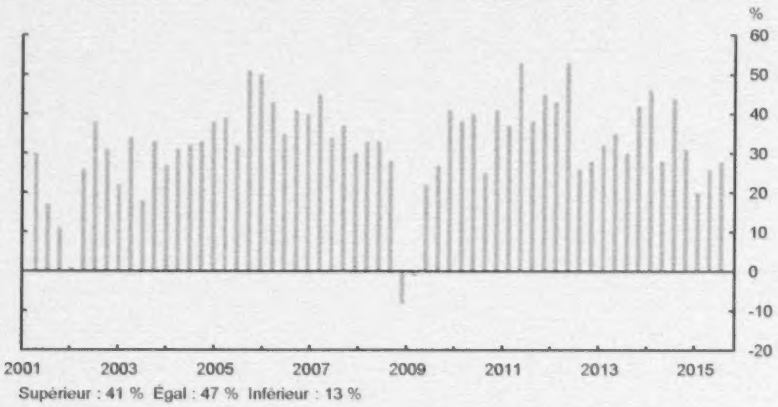
Comme c'était le cas à l'été, une partie des exportateurs qui dégagent des marges accrues sur leurs ventes grâce à la dépréciation du dollar canadien ont dit augmenter leurs investissements, tandis que d'autres engrangent cette marge additionnelle ou l'utilisent pour rembourser leurs dettes. Une minorité d'entreprises qui doivent payer plus cher leurs biens d'équipement importés ont fait état d'un effet modérateur sur leurs projets d'investissement.

Si les intentions d'embauche au cours des 12 prochains mois sont positives, le solde des opinions demeure néanmoins modeste (**Graphique 4**). Comme dans les enquêtes précédentes, les points de vue des firmes sur l'emploi divergent : d'une part, la volonté de grossir les effectifs est plus répandue parmi les entreprises qui ont dit bénéficier de la baisse des prix du pétrole et de la dépréciation du dollar canadien. Les firmes ont attribué cette volonté à une expansion de leurs activités ou à un raffermissement des perspectives de ventes. À l'inverse, les entreprises qui pâtissent de l'évolution de l'environnement économique ont exprimé de faibles intentions d'embauche. Celles qui comptent réduire leurs effectifs, surtout des firmes tournées vers le marché intérieur, ont dans bien des cas invoqué l'absence de nouveaux projets ainsi que la maîtrise des coûts et les gains d'efficacité découlant de la restructuration.

Graphique 4 : **... alors que les intentions d'embauche restent modestes**

Solde des opinions[a]

Au cours des 12 prochains mois, le niveau de l'emploi dans votre entreprise devrait-il être supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



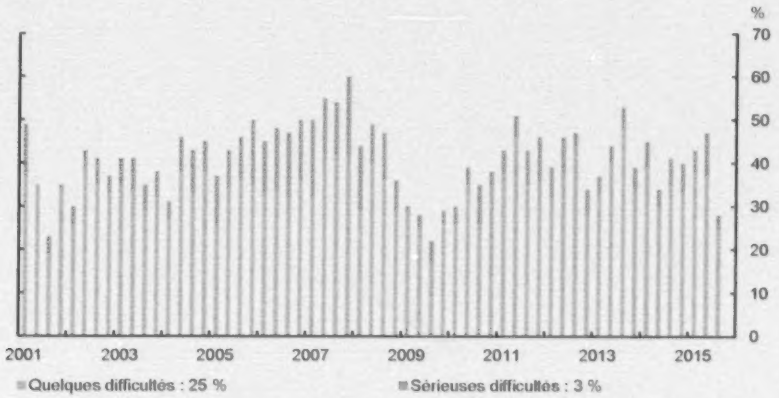
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un niveau d'emploi plus élevé diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Pressions sur la capacité de production

Le pourcentage d'entreprises ayant déclaré qu'elles auraient de la difficulté à faire face à une hausse inattendue de la demande a chuté dans l'enquête de l'automne, ce qui donne à penser que la marge de capacités excédentaires présente au sein de l'économie s'est récemment accrue (**Graphique 5**). Ce résultat reflète surtout l'atonie de l'activité économique observée ces derniers trimestres, liée en grande partie à la propagation de la chute des cours des produits de base. En effet, les pressions s'exerçant sur la capacité de production ont diminué davantage dans le cas des firmes des Prairies et de celles touchées indirectement par le choc des prix du pétrole, lesquelles ont souvent mentionné l'affaiblissement de la demande. De nombreuses entreprises disent bénéficier du renforcement de l'économie américaine, mais l'amélioration de l'état de la demande n'a pas suffi, en ce qui les concerne, pour résorber les capacités excédentaires. Parmi les facteurs positifs, plusieurs firmes ont également indiqué que les pressions sur la capacité de production se sont dissipées au cours de la dernière année en raison des récents investissements ou améliorations aux processus qui ont servi à accroître leur capacité de production.

Graphique 5 : **Les pressions s'exerçant sur la capacité de production ont diminué, ce qui donne à penser que la marge de capacités excédentaires au sein de l'économie s'est accrue...**

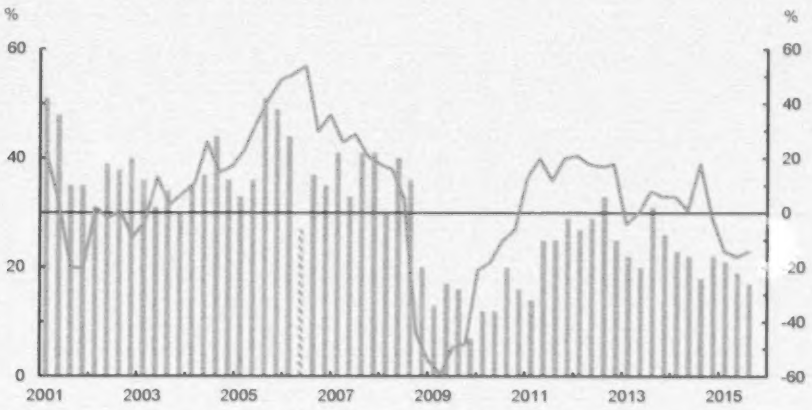
Indiquez la capacité actuelle de votre entreprise à répondre à une hausse inattendue de la demande.



La proportion d'entreprises ayant déclaré que des pénuries de main-d'œuvre limitent leur capacité de répondre à la demande reste basse et, dans l'ensemble, les firmes estiment encore que ces pénuries sont moins prononcées qu'il y a 12 mois (**Graphique 6**). Les entreprises des régions et des secteurs exposés au recul des cours des produits de base ont indiqué qu'il est devenu plus facile de recruter, les mises à pied dans le secteur pétrolier et gazier ayant élargi le bassin de main-d'œuvre disponible. Les entreprises relativement peu touchées ont signalé que l'ampleur des pénuries de main-d'œuvre n'avait guère varié par rapport à il y a un an. De façon générale, les deux indicateurs laissent encore entrevoir une marge persistante de ressources inutilisées sur le marché du travail.

Graphique 6 : **... alors que les deux indicateurs relatifs aux pénuries de main-d'œuvre demeurent à de bas niveaux**

Pénuries de main-d'œuvre : votre entreprise souffre-t-elle d'une pénurie de main-d'œuvre qui limite son aptitude à répondre à la demande?
Intensité des pénuries de main-d'œuvre (solde des opinions[a]) : les pénuries de main-d'œuvre sont-elles généralement plus intenses, moins intenses ou d'environ la même intensité qu'il y a 12 mois?



a. Pourcentage des entreprises qui font état de pénuries de main-d'œuvre plus intenses diminué du pourcentage de celles qui signalent des pénuries moins intenses

Les résultats de l'été 2006 ne sont pas strictement comparables à ceux des autres enquêtes, en raison d'un changement apporté alors au processus d'entrevue.

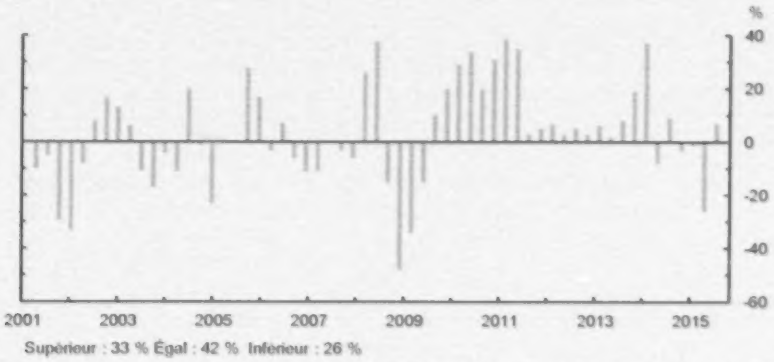
Prix et inflation

Le solde des opinions au sujet du prix des intrants est devenu positif au troisième trimestre, ce qui indique que les firmes prévoient que le prix de leurs intrants augmentera à un rythme plus rapide au cours des 12 prochains mois (**Graphique 7**). Ce revirement par rapport au dernier trimestre a été constaté dans la plupart des régions et est en grande partie attribuable à la dépréciation continue du dollar canadien, que les entreprises s'attendent à voir se répercuter sur le coût de leurs intrants importés. Le repli des cours des produits de base a contrebalancé partiellement ces pressions à la hausse, mais certaines firmes ont également noté une intensification des pressions sur le coût des intrants provenant de sources intérieures, tels les services publics.

Graphique 7 : **Les firmes prévoient que le prix des intrants augmentera à un rythme plus rapide au cours des 12 prochains mois...**

Solde des opinions[a]

Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services achetés devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?



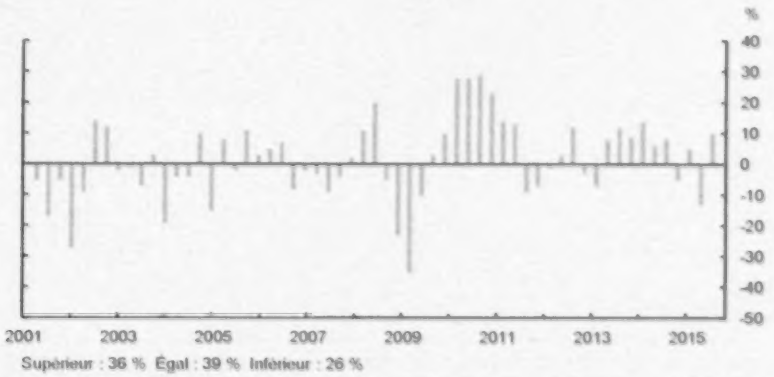
a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Le solde des opinions quant au prix des extrants a lui aussi repris une tangente positive, signe que les entreprises s'attendent à une augmentation plus rapide du prix de leurs extrants au cours des 12 prochains mois (**Graphique 8**). De nombreuses firmes entendent répercuter, du moins en partie, la hausse du coût des intrants importés sur leurs clients. Parallèlement, les entreprises qui peinent à préserver leur compétitivité ou qui sont confrontées à une demande anémique de leurs produits et services entrevoient des possibilités limitées de relever leurs prix.

Graphique 8 : **... et s'attendent à une augmentation plus rapide du prix des extrants, en raison notamment des pressions découlant de la dépréciation du dollar canadien**

Solde des opinions[a]

Au cours des 12 prochains mois, le prix des produits ou services vendus devrait-il augmenter à un rythme supérieur, égal ou inférieur à celui des 12 derniers mois?

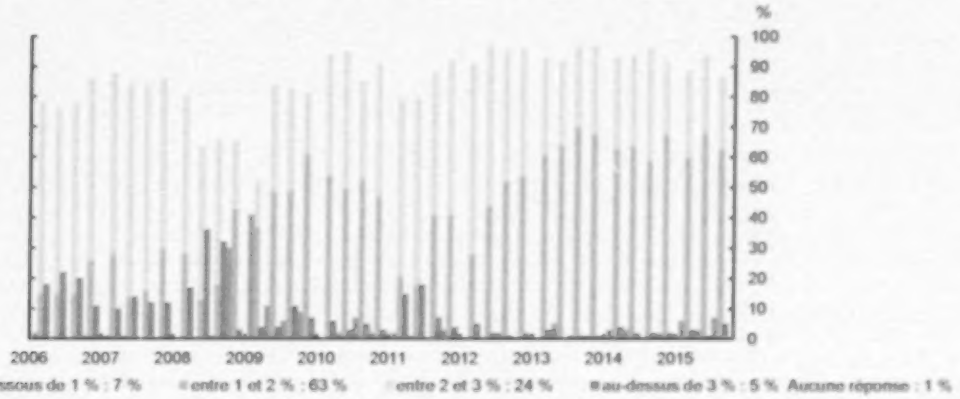


a. Pourcentage des entreprises qui prévoient un rythme d'augmentation plus rapide diminué du pourcentage de celles qui prévoient le contraire

Globalement, les attentes d'inflation ont peu changé depuis l'enquête de l'été (**Graphique 9**). Une forte majorité de firmes estiment que le taux d'accroissement de l'IPC se maintiendra, au cours des deux prochaines années, à l'intérieur de la fourchette de maîtrise de l'inflation de 1 à 3 % visée par la Banque, la plupart d'entre elles étant d'avis qu'il continuera d'évoluer dans la moitié inférieure de cette fourchette. Les entreprises ont cité plusieurs facteurs, dont le manque de vigueur de la demande intérieure et la baisse des prix du pétrole, qu'elles considèrent comme contribuant à la faiblesse de l'inflation. La dépréciation du dollar canadien et le renchérissement des produits alimentaires font partie des principales raisons invoquées pour expliquer le renforcement des attentes d'inflation.

Graphique 9 : **Les attentes d'inflation ont peu changé**

Au cours des deux prochaines années, le taux annuel d'augmentation de l'indice des prix à la consommation devrait se situer...



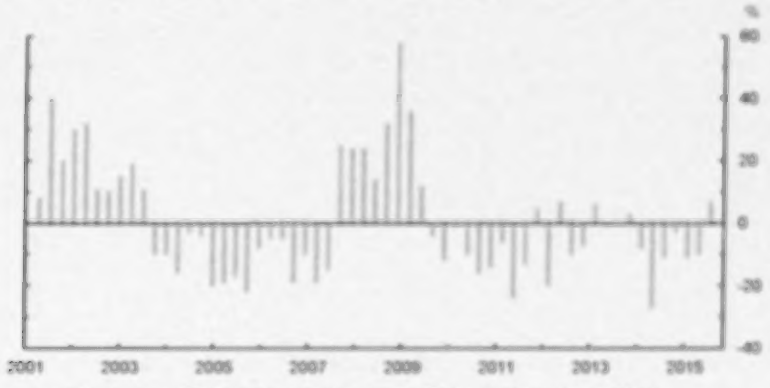
Conditions du crédit

Pour la première fois depuis plusieurs trimestres, le solde des opinions concernant les conditions du crédit est devenu légèrement positif, ce qui tend à indiquer un resserrement de ces conditions au cours des trois derniers mois (**Graphique 10**). Les entreprises qui ont fait état d'un resserrement étaient dans bien des cas liées au secteur de l'énergie, mais certaines ont également mis en avant des raisons qui leur étaient propres ou leur exposition à la récente volatilité des marchés financiers internationaux. À l'inverse, bon nombre des firmes ayant observé un assouplissement des conditions du crédit, souvent sous la forme de coûts d'emprunt plus bas, ont attribué le changement à leur saine situation financière.

Graphique 10 : **Dans l'ensemble, les conditions du crédit se sont quelque peu resserrées, en particulier pour les entreprises exposées au secteur de l'énergie**

Solde des opinions[a]

Par rapport à celles des trois mois précédents, vos conditions de financement, au cours des trois derniers mois...



se sont resserrées : 20 % sont restées les mêmes : 66 % se sont relâchées : 14 %

a. Pourcentage des entreprises qui font état d'un resserrement diminué du pourcentage de celles qui signalent un relâchement. Pour cette question, le solde des opinions fait abstraction des entreprises qui ont répondu « sans objet ».

Bureaux de la Banque du Canada

Provinces de l'Atlantique
1701, rue Hollis, 13e étage
Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 3M8

Québec
1501, avenue McGill College, bureau 2030
Montréal (Québec) H3A 3M8

Ontario
150, rue King Ouest, 20e étage, bureau 2000
Toronto (Ontario) M5H 1J9

Provinces des Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest
308 – 4th Avenue SW, bureau 2411
Calgary (Alberta) T2P 0H7

Colombie-Britannique et Yukon
200, rue Granville, bureau 2710
Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4

Siège
234, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G9
1 800 303-1282

ISSN 1916-4068 (version papier)
ISSN 1916-4084 (Internet)